

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第2080号 2011年08月22日(月)

《 no plans to start a sustained intervention campaign 》

短期的にはマーケットの関心は、「自らの身内の発言で75円台の対ドル最高値に進んだ円相場を当局がどう考えどう行動するのか、それとも考えて取えてしないのか」ですが、長期的には今の国際情勢の中で、どう考えても高い円高圧力にどう対峙し、それを日本経済の再活性化のために生かすかという局面に入ってきました。

「身内の発言で」と書いた部分は、先週の日本の金曜日の夜にダウ・ジョーンズ・ニューズワイア（その後ウォール・ストリート・ジャーナルにも掲載）に載った中尾財務官の発言です。同紙の文章をそのまま引用すれば、

「Even so, the veteran finance official, who took over the powerful job steering Japan's global financial policies around two weeks ago, said the government has no plans to start a sustained intervention campaign to steer the yen to specific levels but will nevertheless take "appropriate action" when it is deemed necessary.

Mr. Nakao said that "we don't have plans to intervene often." He added: "We don't use intervention as a daily tool."」

となっている。違うタイミング、違う状況だったら「まあそうかな」「当局の姿勢としては当然」という発言ですが、筆者に言わせれば今の微妙な時期に取えて言うこともなかったという印象です。時系列に言うと、この発言は円相場が75円台に突入する直前に流れたとされる。同紙には「He made his remarks shortly before the dollar dropped to a record low against the yen」と書いてある。そしてこの中尾発言の後に、ドル・円でのドルの急落、そして円の急騰が起きた形になった。

実際にそのレベルでどのくらい実際の契約が成立するかが重要なのですが、マスコミは「瞬間の相場」を捉えて大騒ぎする。週末の新聞がそうでした。市場に「材料」と捉えられたのは、二つの発言です。

「(日本) 政府は、特定のレベルの円相場を操縦し、導くために持続的な介入を開始する計画はない」

「日本は頻繁に介入する計画は持っていない」

聞いた瞬間にマーケットは「じゃ、ゴーかな」と思ったと考えられる。無論中尾さんは、「しかしながら、日本は必要が時は“適切な行動”を取る」と言っている。しかしこの部分は G7 の声明などでさんざん聞いた台詞で新鮮味に欠ける。市場が興味を持ったのは、前二つです。私が現役の為替ディーラーだったら、必ずドル売りから入る。実際のところ、75 円台入りを逡巡していたドル・円は台替わりに進んだ。

一般論から言うと、通貨当局者のしゃべりが多くなるとマーケットは「じゃ、行動（この場合は介入）はしないんだ」ということになって、むしろ当局の今後の行動を軽く見る。そういう過去の例を数多く知っています。一番いいのは「何も言わない」です。つまり、マーケットに方向性を悟らせず、不安にさせておく」ことです。昔通貨としてのマルクがあったころのドイツの通貨当局はそうだった。今回の中尾さんの発言は、そうではなかった。

《 dollar under constant pressure 》

しかしまあそれは短期的なことでしょう。もう何回も取り上げていますが、望ましいことでないにせよ、この対ドルでの円高はしばらく続きそうです。今では誰でもかなり持っているドルに、先行き懸念が付きまとっている。米景気は悪くなる途中にある。二番底の可能性も、リセッションの可能性もある。バーナンキがその点について今週何というか興味のあるところですが、客観的に言ってアメリカでは財政も金融もなかなか動けない状況が強まっている。多分バーナンキは QE3 までは言わない。言ったらまたドル安圧力です。

となると、「改めてドルを買う」という人は少ないでしょう。もう持っているわけだから。となると、他の通貨を買いたくなる。しかしそこにはユーロは入らない。ゴールドが買われる論理性はあるし、通貨としては円とスイスということになる。基本的には今の相場は、「ドルが弱い」相場であって、円の他の通貨との関係を見ると、円の方が弱いケースもある。

やはり今の日本に必要なのは、円高を生かす経済運営と言うことでしょう。無論時には介入が必要になりますが、「no plans to start a sustained intervention campaign to steer the yen to specific levels」からすれば、例えば「80 円だ」といった介入は想定しにくい。

としたら、例えば今の段階で日本の単独介入で例えば79 円になったとしても、そこは絶好のドルの売り場になってしまうということでしょう。絶好の売り場を与えるような介入は意味がない。もっと各市場参加者をゲスさせないといけない。単独ではやれることが限られている。日本が出来ることは、アメリカに「このままじゃ危ないよ」と警告することでしょうか。中小企業対策も必要だが、それは「円高対策」というよりは「円高で悪化するかもしれないセクターへの支援」「景気対策」です。もっと抜本的なことが必要です。

そしてその抜本的な措置の中には、「円高を生かす対策」が必要です。ビール各社など人口減に対応する措置を進めている企業の間では、「海外企業の買収」が盛んです。良い事で

す。「雇用が流出する」という人がいるが、今の日本経済ではだまっけていても雇用は流れ出る形ですから、企業の活力がいつか雇用を生むだろうという考え方に立って、「円高を生かした買収による日本企業の活性化」を計るべきでしょう。

“円高対策”というところか後ろ向きで、最初から日本経済に負の圧力がかかってきているように思えますが、海外の資産や原材料を安く仕入れられると言うことは良い事でもある。当面の日本に巡ってきた最後のチャンスとしての自国通貨高の可能性もある。

しかしそう考える向きは少ないのでしょう。よって、株式市場などにはまだ下方圧力がかかる可能性がある。しかしこれはリスク資産全般に対する不安感の裏返しでもある。その証拠に、格下げされた米国債がすさまじい勢いで買い進まれている。デフレの兆候ともとれるが、10年債で2%を割る利回りは終戦直後以降初めてらしい。変なお金の流れです。それがいつ今度はどう展開するのか、その場合に買われるのは何の資産で、どの国か。それらが今後の相場を決めそうです。

今週の主な予定は以下の通り。

8月22日(月)	7月コンビニエンスストア売上高 米7月シカゴ連銀全米活動指数
8月23日(火)	米7月新築住宅販売件数 グリーズパン前FRB議長がワシントン・ コンベンションセンターで講演
8月24日(水)	7月企業向けサービス価格指数 米7月耐久財受注 米6月FHFA住宅価格指数
8月25日(木)	米新規失業保険申請件数
8月26日(金)	7月全国・8月都区部消費者物価 米4-6月GDP(改定値) 米8月ミシガン大学消費者信頼感指数(確定値) バーナンキFRB議長が講演(ワイオミング州 ジャクソンホール)

《 have a nice week 》

週末はいかがでしたか。暑さが一変して、雨の、そして寒い日々となりました。また暑さはぶり返すそうで、なんだか変な天気です。体調など乱さないようにお気をつけ下さい。

それにしても菅さんは何が原因で「もう辞めよう」と思ったんでしょうね。無論自らが設定した三条件が一応整ったということもあるかもしれない。しかし私の見るところその三条件に関係なく、「出来たら来年までも」という気持ちでいたと思う。

それは、「総理大臣は最低4年やるべきだ」という持論もあるが、少数野党が長かった人の、「負けてたまるか」の心境だったと思う。しかし、なにせ少数野党が長かっただけに、ま

たグループを作るという性向もなかったが故に、自分の周りに有能な人を集め、その人達を信頼するということが出来なかった。

やはり、徐々に菅さんを追い詰めたのは「世間の不評」だったような気がする。支持率はかなり前から20%を割っていた。これはつらいでしょう。党や政権の中でも人心が離れたことを明示的に行動で示す人が増えて、孤立感を強めていた。閣議の前に全員が総理を迎える。立って。そして総理の着席を待って他のメンバーが着席する。政権のトップが総理大臣であることを示す象徴的な手順ですが、菅さんは座った後、不安そうに周囲を見るケースが増えていた。しかも夜眠れなかったのか、顔の皺が明確にテレビ画面に現れた。

もしかしたら、奥さんに「もう辞めたら」と言われたのかもしれない。一番の「頑張り」の応援団だった人だ。しかしこれは全くの推測だ。何か他の理由でも「心が折れた」というのが当たっているのだろう。小沢さんではないが、「菅さんははっきり辞めるとは言っていない」のは事実である。しかし9月に予定されていた訪米もキャンセルされた。かつ、今後について「邪魔にならないように....」といった弱気の言葉を出している。一回折れた心はなかなか戻らない。何よりも、周囲が「今月末退陣」に向かって動き出している。

その辺の心境の変化に関しては、後に本になどになって出るのかもしれない。願うべくは、「引退する」とまで言ったのに、その後簡単にそれを撤回し、今でも「ああだこうだ」でテレビに登場する鳩山さんのような人にはなあって欲しくないということだ。菅さんとしては、「次の代表」「次の総理」が乱立状態の中にあり、なかなかうまくは決まりそうもない状況を見て、「それみたことか」と考えているかもしれない。しかし、それは菅さんの言う「次の世代」に任せたらよいと思う。

それでは、皆さんには良い一週間を。

《当「ニュース」は住信基礎研究所首席研究員の伊藤(E-mail ycaster@gol.com)の相場見解を記したものであり、住友信託銀行の見通しとは必ずしも一致しません。本ニュースのデータは各種の情報源から入手したものです。正確性、完全性を全面的に保証するものではありません。また、作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。》